



قطاع البتروكيماويات | أبحاث الأسهم | ٢٠ يونيو ٢٠١٥

قطاع البتروكيماويات السعودي - عرض تقديرات نتائج الربع الثاني ٢٠١٥

نتوقع استمرار التعافي في اسعار المنتجات خلال الربع الثاني ٢٠١٥، قد تتفوق المتقدمة في الأداء

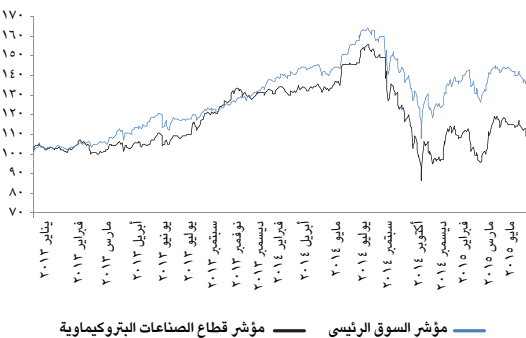
ملخص التوصية	الشركة	التوصية	السعر	السعر المستهدف	التغير %
سابق	سابك	شراء	٩٦,٠	١١٢,٠	١٧%
المجموعة السعودية	المجموعة السعودية	شراء	٢٦,٤	٣١,٠	١٧%
سبكيم	سبكيم	شراء	٣١,٥	٣٦,٠	١٤%
ينساب	ينساب	شراء	٥٣,٠	٥٩,٠	١١%
المتقدمة	المتقدمة	شراء	٥٥,٥	٦١,٠	١٠%
الصحراء	الصحراء	احتفاظ	١٤,٢	١٤,٥	٢%
التصنيع	التصنيع	احتفاظ	١٩,١	٢٠,٥	٧%
بتروكي	بتروكي	احتفاظ	٢٤,٦	٢٤,٠	-٢%
كيان	كيان	احتفاظ	١٠,٦	١١,٠	٤%
كيماونول	كيماونول	احتفاظ	١٣,١	١٣,٥	٣%

\* السعر كما في ٢٩ يونيو ٢٠١٥

ملخص التقييم المتوقع للعام ٢٠١٥	الشركة	مكرر الربحية (مرة)	مكرر EV/EBITDA	عائد توزيع الربح إلى سعر السهم %
المتقدمة	المتقدمة	١٥,٤	١٢,١	٥,٢
ينساب	ينساب	١٥,٢	غ/م	٣,٨
الصحراء	الصحراء	١٧,٤	١٢,٤	٤,٠
سابق	سابق	٢٠,٣	١٠,٨	٤,٧
سبكيم	سبكيم	١٣,٣	١١,٥	٥,٤
المجموعة السعودية	المجموعة السعودية	٣٢,٦	غ/م	٤,٣
التصنيع	التصنيع	٣٠,٦	١٢,١	٣,٩
بتروكي	بتروكي	١٨,١	١٥,٧	٣,٠
كيان	كيان	غ/م	١٤,٥	٠,٠
كيماونول	كيماونول	غ/ذ	١١,٠	٣,٨

المصدر: الشركة وتحليلات الفرنسي كابيتال، "قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزيادة والاستهلاك والإطفاء، غ/م: غير متاح، غ/ذ: غير ذي معنى.

حركة أسعار أسهم شركات البتروكيماويات مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



مؤشر السوق الرئيسي — مؤشر قطاع الصناعات البتروكيماوية

المصدر: بلومبرغ

تغطية القطاع

ديبانجان راي

[DipanjaniRay@FransiCapital.com.sa](mailto:DipanjaniRay@FransiCapital.com.sa)

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٦١

عبد العزيز جودت

[AJawdat@FransiCapital.com.sa](mailto:AJawdat@FransiCapital.com.sa)

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٥٦

نتوقع استمرار التعافي في اسعار المنتجات خلال الربع الثاني ٢٠١٥، قد تتفوق المتقدمة في الأداء: من المفترض ان تبدأ شركات البتروكيماويات بالإعلان عن النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٥ خلال الأيام القادمة. بخصوص العشر شركات الواقعة ضمن تغطيتنا، نتوقع ان تحقق تلك الشركات صافي ربح مجمع للربع الثاني ٢٠١٥ بقيمة ٥,٩ مليار ر.س. بارتفاع عن الربع السابق بمعدل ٤٥٪ ويتراجع عن الربع المماثل من العام السابق بحدود ٣٠٪ كنتيجة رئيسية الى ارتفاع اسعار المنتجات عن الربع السابق بحدود ٢٠٪. من المرجح ان تحقق تسعة شركات من أصل ١٠ شركات ارتفاع قوي للأرباح، يمكن ان تحتل شركة المتقدمة الصدارة من حيث ارتفاع الأرباح للربع الثاني ٢٠١٥ عن الربع السابق والربع المماثل من العام السابق بحدود ١١٠٪ و ١١٠٪ على التوالي من خلال استفادة الشركة من ارتفاع الهامش وزيادة حجم الكميات المباعة بعد تأثر نتائج الربع الأول ٢٠١٥ بسبب إغلاق المصنع. اما على مستوى القطاع، من المتوقع استمرار تباين اسعار النفط على المدى القريب مما يؤدي الى تنذب أسهم قطاع البتروكيماويات، اما على المدى المتوسط، يفترض نموذجنا ان تتراوح اسعار خام نفط برنت ما بين ٦٥ الى ٧٠ دولار امريكي كمستوى منخفض لسعر النفط (الذي شهدته أواخر عام ٢٠١٤ وبداية عام ٢٠١٥) بحيث تبدو من غير الممكن تحمل تكاليفها لارتفاع تكلفة المنتجين في المدى الطويل (مثلاً، من المحتمل أن لا يستمر ٣٠ حوض من أصل ٣٩ حوض غاز صخري في الإنتاج في حال انخفاض سعر النفط الخام عن ٦٥ دولار امريكي لعدم جدوى الإنتاج، والأمر ذاته ينطبق على ٣٨ حوض غاز صخري من أصل ٣٩ في حال انخفاض السعر عن ٥٠ دولار امريكي للبرميل الواحد، المصدر: تقرير بلومبرغ لتمويل الطاقة الجديدة). في ظل هذا الوضع، نستمر في توصيتنا لسهم كل من سابك وينساب على اساس "شراء" مع تعديل سعرنا المستهدف الى ٥٩,٠ ر.س. وعلى اساس "شراء" للمتقدمة مع تعديل السعر المستهدف الى ٦١,٠ ر.س. بينما نوصي لكل من المجموعة السعودية وسبكيم على اساس "شراء"، في حين نستمر توصياتنا لكل من بتروكي والصحراء على اساس "احتفاظ" مع تعديل السعر المستهدف الى ٢٤,٠ ر.س. و ١٤,٥ ر.س. على التوالي وتعديل السعر المستهدف لشركة تصنيع الى ٢٠,٥ ر.س. كما نستمر في توصية "احتفاظ" لكل من كيماونول وكيان.

على أثر ارتفاع أسعار النفط، ارتفعت أسعار المنتجات للربع الثاني ٢٠١٥ عن الربع السابق بحدود ٢٠٪: تشير تحليلاتنا الى انه بالنظر الى ارتفاع أسعار النفط الخام بحدود ١٠٪ (بلغ متوسط سعر برميل النفط ٦٥ دولار امريكي في الربع الثاني ٢٠١٥ مقابل ٥٩ دولار امريكي للبرميل للربع الأول ٢٠١٥) فقد ارتفعت أسعار ١٢ منتج بتروكيماويات رئيسي على المتوسط بحدود ٢٠٪ عن الربع السابق على الرغم من بقائها اقل من الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١٧٪. تصدرت كل من إيثيلين والستايرين اعلى معدلات ارتفاع الأسعار للربع محل المراجعة عن الربع السابق بحدود ٣٥٪ وارتفعت أسعار كل من إيثيلين جليكول والبولي بروبيلين وميثيل ثالثي بوتيل الإيثر بحدود ٢٠٪، بينما ارتفعت أسعار كل من البنزين والبولي إيثيلين منخفض الكثافة والميثانول والبولي إيثيلين عالي الكثافة بمعدلات تتراوح من ١٥٪ الى ١٩٪.

تفوق أداء أسهم الشركات البتروكيماوية على مؤشر السوق الرئيسي خلال الربع الثاني ٢٠١٥: تفوق أداء الاسيوية التي تعتمد البترول تليها الشركات السعودية: على أثر ارتفاع أسعار كل من النفط الخام والمنتجات، تفوق أداء أسهم الشركات البتروكيماوية على مؤشر السوق الرئيسي، حيث ارتفع مؤشر السوق الرئيسي بحدود ٣٪ في الربع الثاني ٢٠١٥، في حين ارتفع مؤشر قطاع الصناعات البتروكيماوية بحدود ١٠٪ مقارنة مع الشركات البتروكيماوية العالمية في الأسواق العالمية. نرى استمرار تفوق الشركات المماثلة الاسيوية في ارتفاع أسعار المنتجات بوتيرة أسرع مقارنة بسعر النفط الخام، مما يعني إمكانية التوسع في الهامش. على العموم، ارتفع مؤشر قطاع الصناعات البتروكيماوية بحدود ١٠٪ مقابل ارتفاع أداء كل من الشركات المماثلة في كل من الأسواق الاسيوية وامريكا الشمالية بمعدلات بلغت ٢٠٪ و ٥٠٪ على التوالي، في حين تراجع أداء الشركات المماثلة الأوروبية بحدود ٥٪.

نتوقع نمو إيرادات القطاع للربع الثاني من العام الحالي بمعدل ٤٥٪ عن الربع السابق؛ تعتبر زيادة الهامش هي المحرك الرئيسي لأرباح الربع الثاني ٢٠١٥: بخصوص العشر شركات الواقعة ضمن تغطيتنا، نتوقع ان تحقق تلك الشركات صافي ربح مجمع للربع الثاني ٢٠١٥ بقيمة ٥,٩ مليار ر.س. بارتفاع عن الربع السابق بمعدل ٤٥٪ ولكننا نتوقع ان تتراجع الأرباح عن الربع المماثل من العام السابق بحدود ٣٠٪. يمكن المحرك الرئيسي لأرباح الربع الثاني ٢٠١٥ في إمكانية ارتفاع الهامش بالإضافة الى ارتفاع اسعار المنتجات (بمعدل يقارب ٢٠٪ عن الربع السابق) على أثر ارتفاع اسعار النفط الخام بحدود ١٠٪ عن الربع السابق. اما على مستوى الشركات، من المرجح ان تحقق تسعة شركات من أصل ١٠ شركات ارتفاع قوي للأرباح بمعدلات متفاوتة، يمكن ان تحتل شركة المتقدمة الصدارة من حيث ارتفاع الأرباح لكل من الربع الثاني ٢٠١٥ عن الربع السابق والربع المماثل من العام السابق من خلال استفادة الشركة من ارتفاع الهامش وزيادة حجم الكميات المباعة بعد تأثر نتائج الربع الأول ٢٠١٥ على أثر إغلاق المصنع.

يتم تداول سهم قطاع البتروكيماويات السعودي بمكرر ربحية متوقع للعامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦ بمقدار ١٧,٠ مرة و ١٣,٩ مرة على التوالي مقابل مكرر ربحية متوقع خلال نفس الفترة للشركات المماثلة في كل من الأسواق الناشئة بمقدار ١٦,٥ مرة و ١٥,٢ مرة على التوالي وعالمياً بمقدار ١٦,٦ مرة و ١٤,٦ مرة على التوالي: لاحقاً لتحديث ارقامنا للعام ٢٠١٥، يتم تداول سهم قطاع البتروكيماويات السعودي للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٧,٠ مرة مقابل مكرر ربحية متوقع خلال نفس الفترة للشركات المماثلة في كل من الأسواق الناشئة ١٧,١ مرة وعالمياً بمقدار ١٦,٩ مرة وذلك بسبب تراجع الأرباح. نتوقع تعافي ارباح العام ٢٠١٦ في ظل بيئة عمل طبيعية وبالتالي فان مكررات الربحية للعام ٢٠١٦ ستكون معياراً أكثر ملائمة للمقارنة. وفقاً لتقديراتنا للعام ٢٠١٦، يتم تداول سهم قطاع البتروكيماويات السعودي للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٣,٩ مرة بخصم عن مكرر الربحية المتوقع خلال نفس الفترة للشركات المماثلة في كل من الأسواق الناشئة بمقدار ١٥,٢ مرة وعالمياً بمقدار ١٤,٦ مرة. ومن بين المخاطر الرئيسية هي الانخفاض الحاد لأسعار النفط، تراجع اسعار المنتجات وتباطؤ الطلب في الأسواق الاسيوية، تعديل زيادة تكلفة المواد الأولية والإغلاق غير المجدول للمصنع.



## قطاع البتروكيماويات السعودي - عرض تقديرات نتائج الربع الثاني ٢٠١٥

شركة سابك	توقعات الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الاول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٤٠,٦٣٢	٣٥,٥٦٤	%١٤	٤٨,١٥٣	%١٦-
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	١١,٣٦٢	٩,٤٤٣	%٢٠	١٣,٤١٤	%١٥-
EBITDA (مليون ر.س.)	١١,٤٦٢	٩,٧٢٣	%١٨	١٣,٦٤٩	%١٦-
هامش EBITDA (%)	%٢٨,٢	%٢٧,٣		%٢٨,٣	
EBIT (مليون ر.س.)	٧,٨٦٢	٦,١٢٦	%٢٨	١٠,٠٦٨	%٢٢-
صافي الربح (مليون ر.س.)	٤,٨٤٥	٣,٩٣٥	%٢٣	٦,٤٥٧	%٢٥-

شركة ينساب	توقعات الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الاول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	١,٥١٦	١,٧١٧	%١٢-	٢,٤٠٩	%٣٧-
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٢٥٣	٤١٣	%٣٩-	٧٦١	%٦٧-
EBITDA (مليون ر.س.)	٤٥٨	٦٣١	%٢٧-	٩٨٨	%٥٤-
هامش EBITDA (%)	%٣٠	%٣٧		%٤١	
EBIT (مليون ر.س.)	١٩٣	٣٦٤	%٤٧-	٧٠١	%٧٢-
صافي الربح (مليون ر.س.)	١١٥	٢٨٥	%٦٠-	٦١٣	%٨١-

المتقدمة **	توقعات الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الاول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٦٦٥	٤٦٨	%٤٢	٨٠٨	%١٨-
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٢١٨	١١١	%٩٧	١٩٣	%١٣
EBITDA (مليون ر.س.)	٢٥٩	١٤٦	%٧٧	٢٣٤	%١١
هامش EBITDA (%)	%٣٩	%٣١	%٢٥	%٢٩	%٣٥
EBIT (مليون ر.س.)	٢٠٧	١٠٠	%١٠٧	١٨٣	%١٣
صافي الربح (مليون ر.س.)	٢٠٤	٩٧	%١١٠	١٨٥	%١١

المجموعة السعودية	توقعات الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الاول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٢,٠١٠	١,٧٧١	%١٤	١,٩٦٦	%٢
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٥٥٢	٤٤٠	%٢٦	٥٦١	%٢-
EBITDA (مليون ر.س.)	٥٣٦	٤٣٧	%٢٣	٥٧٢	%٦-
هامش EBITDA (%)	%٢٧	%٢٥		%٢٩	
EBIT (مليون ر.س.)	٣٣١	٢٣٣	%٤٢	٣٦٥	%٩-
صافي الربح (مليون ر.س.)	٢٠٥	١٢٦	%٦٣	٢١٠	%٢-

شركة سبكييم	توقعات الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الاول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٨٧٤	٨٢٦	%٦	١,١٥٩	%٢٥-
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٢٦٤	٢٣٤	%١٣	٥٠٤	%٤٨-
EBITDA (مليون ر.س.)	٣٧٣	٣٢٩	%١٣	٦١٥	%٣٩-
هامش EBITDA (%)	%٤٣	%٤٠		%٥٣	
EBIT (مليون ر.س.)	٢١٩	١٧٧	%٢٤	٤٧٩	%٥٤-
صافي الربح (مليون ر.س.)	١٢٤	٨١	%٥٣	٢٤٥	%٤٩-



## قطاع البتروكيماويات السعودي - عرض تقديرات نتائج الربع الثاني ٢٠١٥

شركة الصحراء	توقعات الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الاول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٣٠٤	٢٦٢	١٦%	٦١٣	٥١-%
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٤٠	٢٤	٦٨%	١٣١	٧٠-%
EBIT (مليون ر.س.)	٢٠	١-	١٧٣٣-%	٩٠	٧٨-%
صافي الربح (مليون ر.س.)	٤٦	٥٠-	١٩٣-%	١٨٥	٧٥-%

شركة تصنيع	توقعات الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الاول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٤,٢١٦	٣,٩٤٢	٧%	٥,٠٨٧	١٧-%
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٩١٠	٧٠٧	٢٩%	١,٣٦٢	٣٢-%
EBITDA (مليون ر.س.)	٨٩٣	٦٨٨	٣٠%	١,١٩٧	٢٥-%
هامش EBITDA (%)	٢١%	١٧%		٢٤%	
EBIT (مليون ر.س.)	٤٠٦	٢٢٦	٨٠%	٩٠٩	٥٥-%
صافي الربح (مليون ر.س.)	١٢٥	٣٣٢-	م/غ	٤٠٨	٦٩-%

شركة كيماونول	توقعات الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الاول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٢٢٣	١٩٦	١٤%	٢٢٣	٠%
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٤٤	٢٤	٨٢%	٦٤	٣٢-%
EBITDA (مليون ر.س.)	٦٠	٣٨	٥٧%	٦٥	٩-%
EBITDA هامش (%)	٢٧%	١٩%		٢٩%	
EBIT (مليون ر.س.)	١٦	٦-	م/غ	٢٢	٢٩-%
صافي الربح (مليون ر.س.)	٨	١٥-	م/غ	١٦	٥٢-%

شركة بتروكييم	توقعات الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الاول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٢,٠١٠	١,٧٧١	١٤%	١,٩٦٦	٢%
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٥٥٢	٤٤٠	٢٦%	٥٦١	٢-%
EBITDA (مليون ر.س.)	٥٣٦	٤٣٧	٢٣%	٥٧٢	٦-%
EBITDA هامش (%)	٢٧%	٢٥%		٢٩%	
EBIT (مليون ر.س.)	٣٣١	٢٣٣	٤٢%	٣٦٥	٩-%
صافي الربح (مليون ر.س.)	١٦٠	١٠٢	٥٧%	١٩٧	١٩-%

شركة كيان	توقعات الربع الثاني ٢٠١٥	الربع الاول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
المبيعات (مليون ر.س.)	٢,٥٨٥	١,٧٥٣	٤٨%	٢,٩٦٥	١٣-%
الربح الإجمالي (مليون ر.س.)	٣٦٢	(٣٦٨)	م/غ	١٢٤	١٩٢%
EBITDA (مليون ر.س.)	٨٧٦	٢٠٨	٣٢١%	٦١٨	٤٢%
EBITDA هامش (%)	٣٤%	١٢%	م/غ	٢١%	م/غ
EBIT (مليون ر.س.)	٢٤٦	(٤٤٣)	م/غ	٥	م/غ
صافي الربح (مليون ر.س.)	١٠٠	(٥٩٢)	م/غ	١٣٣-	م/غ

المصدر: الشركات وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، غ/ذ: غير ذي معنى، م/غ: غير متاح، EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل و الزكاة و الاستهلاك والإطفاء، EBIT: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة، \* الشركة المتقدمة، صافي الربح قبل الضريبة



## تحديث التوقعات

قمنا برفع توقعاتنا لمتوسط الأرباح خلال الفترة من العام ٢٠١٥ الى ٢٠١٧ بحدود ٢٪؛ رفع توقعاتنا لأرباح كل من: سابك، ينساب والمتقدمة؛ وخفض توقعاتنا لأرباح كل من: بتروكيم، المجموعة السعودية، الصحراء وتصنيع

بالتوافق مع اتجاه الأرباح الحالي وبافتراض ان يكون سعر برميل النفط للربع الثالث ٢٠١٥ بقيمة ٦٥ دولار امريكي وبقيمة ٧٠ دولار امريكي للبرميل في الربع الرابع ٢٠١٥ (بالتوافق مع متوسط توقعات بلومبرغ)، قمنا بتعديل نموذجنا لأرباح ٧ شركات من أصل ١٠ شركات الواقعة ضمن تغطيتنا. بصورة عامة، قمنا برفع توقعاتنا لمتوسط الأرباح خلال الفترة من العام ٢٠١٥ الى ٢٠١٧ بحدود ٢٪، حيث قمنا برفع توقعاتنا لأرباح كل من سابك وينساب والمتقدمة بحدود ٥٪ و ٦٪ و ١٢٪ على التوالي. بينما في المقابل قمنا بخفض توقعاتنا لأرباح كل من تصنيع والصحراء والمجموعة السعودية بمعدلات تقارب ٤٣٪ و ٣٪ و ١٪ على التوالي.

### الجدول ١: تحديث توقعات صافي الأرباح

صافي الربح (مليون ر.س.)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٧ (متوقع)	تحديث التوقعات	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	التوقعات السابقة	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	التغير (%)	المتوسط ٢٠١٧-٢٠١٥
سابك	١٨,٦٨٨	٢٠,٧٥٣	٢١,٢١٣	١٧,٢٤٧	٢٠,٢٠٨	٢٠,٥٢٤	٢٠,٢٠٨	٢٠,٥٢٤	٢٠,٢٠٨	٢٠,٥٢٤	٢٠,٢٠٨	٣٪	٥٪
ينساب	١,٤٦٩	٢,١٩٩	٢,٢٣٠	١,٣٤٦	٢,٠٧٤	٢,١٤٧	٢,٠٧٤	٢,١٤٧	٢,٠٧٤	٢,١٤٧	٢,٠٧٤	٤٪	٦٪
المتقدمة	٧٠٤	٧٧١	٧٨٢	٦٤٨	٦٧٣	٦٩٥	٦٧٣	٦٩٥	٦٧٣	٦٩٥	٦٧٣	١٥٪	١٢٪
بتروكيم	٦٥٤	٨٦٧	٩٠٥	٥٨٨	٩١٣	١,٠٥٨	٩١٣	١,٠٥٨	٩١٣	١,٠٥٨	٩١٣	-١١٪	-٥٪
المجموعة السعودية	٧٨٣	٩٧٩	١,٠١٤	٦٢٥	١,٠٥٠	١,١٢٧	١,٠٥٠	١,١٢٧	١,٠٥٠	١,١٢٧	١,٠٥٠	-٧٪	-١٠٪
الصحراء	١٩٠	٤٠٣	٥٣١	١٩٦	٤١١	٥٤٧	٤١١	٥٤٧	٤١١	٥٤٧	٤١١	-٣٪	-٣٪
التصنيع	٤١٨	٨٢٢	١,٠٧٥	١,٠٩٨	١,٤٣٦	١,٥١٤	١,٤٣٦	١,٥١٤	١,٤٣٦	١,٥١٤	١,٤٣٦	-٤٣٪	-٢٩٪
مجموع القطاع	٢٢,٩٠٦	٢٦,٧٩٤	٢٧,٧٥٠	٢١,٧٤٨	٢٦,٧٦٥	٢٧,٦١٢	٢٦,٧٦٥	٢٧,٦١٢	٢٦,٧٦٥	٢٧,٦١٢	٢٦,٧٦٥	٠٪	٢٪

المصدر: تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

سابك	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٧ (متوقع)	تحديث التوقعات	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	التوقعات السابقة	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	التغير (%)	المتوسط ٢٠١٧-٢٠١٥
المبيعات (مليون ر.س.)	١٥٩,٥٣٧	١٦٩,٧٣٩	١٧٠,٥٦٥	١٦٩,٣٦٣	١٧٨,٤٣٠	١٧٨,٨٣٤	١٧٨,٤٣٠	١٧٨,٨٣٤	١٧٨,٤٣٠	١٧٨,٨٣٤	١٧٨,٤٣٠	-٦٪	-٥٪
EBITDA (مليون ر.س.)	٤٤,٥٦٨	٤٧,٧٩٧	٤٨,٢٩٥	٤١,٦٢٦	٤٦,٢٣٠	٤٦,٥٥٣	٤٦,٢٣٠	٤٦,٥٥٣	٤٦,٢٣٠	٤٦,٥٥٣	٤٦,٢٣٠	-٣٪	-٥٪
EBIT (مليون ر.س.)	٣٠,١٧١	٣٣,٢٩٧	٣٣,٧٩٥	٢٧,٥٧٦	٣٢,١٨٠	٣٢,٥٠٣	٣٢,١٨٠	٣٢,٥٠٣	٣٢,١٨٠	٣٢,٥٠٣	٣٢,١٨٠	-٩٪	-٥٪
صافي الربح (مليون ر.س.)	١٨,٦٨٨	٢٠,٧٥٣	٢١,٢١٣	١٧,٢٤٧	٢٠,٢٠٨	٢٠,٥٢٤	٢٠,٢٠٨	٢٠,٥٢٤	٢٠,٢٠٨	٢٠,٥٢٤	٢٠,٢٠٨	٣٪	٥٪

ينساب	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٧ (متوقع)	تحديث التوقعات	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	التوقعات السابقة	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	التغير (%)	المتوسط ٢٠١٧-٢٠١٥
المبيعات (مليون ر.س.)	٧,٤٨٦	٨,٦٢٤	٨,٧٢٢	٧,١٨٤	٨,٣٠٢	٨,٣٥٠	٨,٣٠٢	٨,٣٥٠	٨,٣٠٢	٨,٣٥٠	٨,٣٠٢	-٤٪	-٤٪
EBITDA (مليون ر.س.)	٢,٨٤٥	٣,٥٣١	٣,٥٢٦	٢,٧٣٤	٣,٤٧٢	٣,٤٩٢	٣,٤٧٢	٣,٤٩٢	٣,٤٧٢	٣,٤٩٢	٣,٤٧٢	-٢٪	-٢٪
EBIT (مليون ر.س.)	١,٧٨٤	٢,٤٦٩	٢,٤٦٥	١,٥٧٤	٢,٣١٢	٢,٣٣٤	٢,٣١٢	٢,٣٣٤	٢,٣١٢	٢,٣٣٤	٢,٣١٢	-١٣٪	-٨٪
صافي الربح (مليون ر.س.)	١,٤٦٩	٢,١٩٩	٢,٢٣٠	١,٣٤٦	٢,٠٧٤	٢,١٤٧	٢,٠٧٤	٢,١٤٧	٢,٠٧٤	٢,١٤٧	٢,٠٧٤	-٩٪	-٦٪

المتقدمة	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٧ (متوقع)	تحديث التوقعات	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	التوقعات السابقة	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	التغير (%)	المتوسط ٢٠١٧-٢٠١٥
المبيعات (مليون ر.س.)	٢,٥٩٠	٢,٨٦١	٢,٩٠٥	٢,٧٠٣	٢,٩١٠	٢,٩٤٥	٢,٩١٠	٢,٩٤٥	٢,٩١٠	٢,٩٤٥	٢,٩١٠	-٤٪	-٢٪
EBITDA (مليون ر.س.)	٩١٨	٩٧٤	٩٨٤	٨٦٩	٨٩٥	٩٢٥	٨٩٥	٩٢٥	٨٩٥	٩٢٥	٨٩٥	-٦٪	-٧٪
EBIT (مليون ر.س.)	٧١٦	٧٦٩	٧٧٩	٦٦٤	٦٩٠	٧١٠	٦٩٠	٧١٠	٦٩٠	٧١٠	٦٩٠	-١١٪	-١٠٪
صافي الربح (مليون ر.س.)	٧٠٤	٧٧١	٧٨٢	٦٤٨	٦٧٣	٦٩٥	٦٧٣	٦٩٥	٦٧٣	٦٩٥	٦٧٣	-٩٪	-١٢٪



## قطاع البتروكيماويات السعودي - عرض تقديرات نتائج الربع الثاني ٢٠١٥ | أبحاث الأسهم | ٣٠ يونيو ٢٠١٥

المتوسط ٢٠١٧ - ٢٠١٥	التغير (%)			التوقعات السابقة			تحديث التوقعات			بتروكيم
	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	
%١٠	%٥	%١٠	%١٨	٧,٩٨١	٧,٥٦١	٦,٦١٤	٨,٣٦٦	٨,٢٨٠	٧,٧٨٩	المبيعات (مليون ر.س.)
%٠	%٧-	%١-	%١٢	٢,٦٣٨	٢,٤١٩	١,٩٢٢	٢,٤٥٥	٢,٤٠٥	٢,١٤٦	EBITDA (مليون ر.س.)
%١	%١٠-	%١-	%٢٠	١,٨١٨	١,٥٩٩	١,١٠٢	١,٦٣٥	١,٥٨٥	١,٣٢٧	EBIT (مليون ر.س.)
%٥-	%١٤-	%٥-	%١١	١,٠٥٨	٩١٣	٥٨٨	٩٠٥	٨٦٧	٦٥٤	صافي الربح (مليون ر.س.)

المتوسط ٢٠١٧ - ٢٠١٥	التغير (%)			التوقعات السابقة			تحديث التوقعات			المجموعة السعودية
	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	
%١٠	%٥	%١٠	%١٨	٧,٩٨١	٧,٥٦١	٦,٦١٤	٨,٣٦٦	٨,٢٨٠	٧,٧٨٩	المبيعات (مليون ر.س.)
%٠	%٧-	%١-	%١٢	٢,٦٣٨	٢,٤١٩	١,٩٢٢	٢,٤٥٥	٢,٤٠٥	٢,١٤٦	EBITDA (مليون ر.س.)
%١	%١٠-	%١-	%٢٠	١,٨١٨	١,٥٩٩	١,١٠٢	١,٦٣٥	١,٥٨٥	١,٣٢٧	EBIT (مليون ر.س.)
%١-	%١٠-	%٧-	%٢٥	١,١٢٧	١,٠٥٠	٦٢٥	١,٠١٤	٩٧٩	٧٨٣	صافي الربح (مليون ر.س.)

المتوسط ٢٠١٧ - ٢٠١٥	التغير (%)			التوقعات السابقة			تحديث التوقعات			الصحراء
	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	
%٢-	%١-	%١-	%٣-	١,٨٥٩	١,٨٣٩	١,٥٥٩	١,٨٣٩	١,٨١٩	١,٥٢٠	المبيعات (مليون ر.س.)
%٣-	%٣-	%٣-	%٤-	٢٩٧	٢٧٩	١٩١	٢٨٩	٢٧١	١٨٣	EBIT (مليون ر.س.)
%٣-	%٣-	%٢-	%٣-	٥٤٧	٤١١	١٩٦	٥٣١	٤٠٣	١٩٠	صافي الربح (مليون ر.س.)

المتوسط ٢٠١٧ - ٢٠١٥	التغير (%)			التوقعات السابقة			تحديث التوقعات			التصنيع
	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	٢٠١٧ (متوقع)	٢٠١٦ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)	
%٨-	%٦-	%٧-	%١٢-	٢٢,١٩٦	٢٢,١٩٦	٢٠,٠٠٠	٢٠,٩٧٥	٢٠,٥٩٠	١٧,٦١٤	المبيعات (مليون ر.س.)
%٢٤-	%١٩-	%٢٥-	%٣٠-	٥,٤٦٥	٥,٣٧١	٤,٥٢٠	٤,٤٤٣	٤,٠١٩	٣,١٦٤	EBITDA (مليون ر.س.)
%٤٢-	%٢٣-	%٤٣-	%٥٤-	٣,٧٣٥	٣,٦٤١	٢,٨٥٥	٢,٤٩٣	٢,٠٦٩	١,٣٢٤	EBIT (مليون ر.س.)
%٤٣-	%٢٩-	%٤٣-	%٦٢-	١,٥١٤	١,٤٣٦	١,٠٩٨	١,٠٧٥	٨٣٢	٤١٨	صافي الربح (مليون ر.س.)



## التوصيات

### إطار العمل بالتوصيات

- شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.
- احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.
- بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.
- تحت المراجعة:** أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغييراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.



## معلومات الاتصال

### قسم الأبحاث والمشورة

[Research&Advisory@FransiCapital.com.sa](mailto:Research&Advisory@FransiCapital.com.sa)

### السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

[www.sfc.sa](http://www.sfc.sa)

### شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧)



## اخلاء المسؤولية

### اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، ونبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٣٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).